Revue d'économie financière

# Dette publique, politique monétaire, emprunt, impôt en perspective historique - XVIe - XIXe siècles

Jean-Marie Thiveaud

**Citer ce document / Cite this document :**

Thiveaud Jean-Marie. Dette publique, politique monétaire, emprunt, impôt en perspective historique - XVIe - XIXe siècles. In: Revue d'économie financière, n°46, 1998. Endettement / surendettement . pp. 17-42.

doi : 10.3406/ecofi.1998.2643

http://www.persee.fr/doc/ecofi_0987-3368_1998_num_46_2_2643

Document généré le 16/10/2015

# DETTE PUBLIQUE, POLITIQUE MONETAIRE, EMPRUNT, IMPOT EN PERSPECTIVE HISTORIQUE

## *XVI^ème - XIX^ème SIÈCLES*

JEAN-MARIE THIVEAUD*

La question de l'endettement et du surendettement qui vient au centre de ce numéro et qui affecte, aujourd'hui, tout à la fois les ménages, les entreprises, les collectivités territoriales, l'Etat, constitue, d'un point de vue historique et sur le long terme, une sorte de phénomène nouveau, lié aux périodes récentes de ces dernières décennies et que l'on ne retrouve pas de façon aussi significative dans le passé. Si l'on considère le problème de la dette en perspective historique et je l'aborderai ici depuis le XVI^ème siècle et jusqu'au début du XIX^ème siècle, il est clair qu'il concerne davantage, en France à tout le moins, l'Etat plus que les populations. A la question que m'avait posée Yves Ullmo de savoir dans quelle mesure le capital a fondé la dette, et plus spécifiquement la dette publique, la réponse peut être claire car, entre le XVI^ème et le XIX^ème siècle, la classe des financiers, traitants et partisans, dénommés « capitalistes »[2] dans la littérature française des années 1780, puis celle des banquiers voire celle des industriels ont manifestement contribué à soutenir les emprunts publics, à apporter leur concours au Trésor, même si la charge de la dette a pu connaître des évolutions variables. A ces capitalistes, aux origines diverses, s'ajoute la catégorie des rentiers dont une large part, en tout cas durant le XIX^ème siècle, n'a pas toujours profité des effets positifs en retour de leurs placements. En revanche, si l'on considère les propos des encyclopédistes, au siècle des Lumières, ils estiment que « *le nombre de rentiers ne s'augmente dans un Etat qu'aux dépens de travail et du commerce, par l'oisiveté, le luxe, la mollesse, le sybaritisme ; le rentier étant un sujet inutile, dont la paresse met un impôt sur l'industrie d'autrui* »[3] Mais, en tout état de cause, le mécanisme de l'endettement et du surendettement a affecté essentiellement l'état jusqu'au début du XIX^ème siècle, il a eu ensuite des conséquences sur les collectivités territoriales, sur les établissements de crédit, sur un certain nombre d'organismes industriels durant ce même siècle du « progrès



* Conseiller du Président de l'Association d'économie financière

Persée creative commons

industriel », mais il ne semble pas, d'après les sources multiples que j'ai pu consulter, qu'il ait eu, comme aujourd'hui, des effets sur les populations et notamment sur les ménages. Au cours du siècle dernier et même durant le début du XX$^{ème}$ siècle, les populations agricoles et ouvrières organisaient sagement leur épargne, soit auprès des Caisses d'épargne, des établissements de Crédit populaire ou du Crédit agricole, soit auprès des institutions de prévoyance et ne paraissaient pas souffrir d'un surendettement[4]. Pour ce motif, je consacrerai donc l'essentiel de la suite de cet article au traitement de la dette publique, aux relations financières complexes entre le Roi et/ou l'Etat et le Peuple et/ou la Nation, entre les périodes de la souveraineté absolue, à la fin du Moyen-âge, jusqu'aux années de la Restauration et de la Monarchie de juillet. Les problèmes de l'endettement, notamment dans le domaine industriel voire bancaire, ne se manifestent véritablement qu'au cours du Second empire, même si, dans les années 1830, nombre d'entreprises qui se sont engagées dans la logique du progrès industriel ont connu des faillites en chaîne. En revanche, les classes moyennes ou ouvrières ont, au moins jusqu'à l'entre-deux-guerres, su profiter de l'épargne et de la prévoyance, tout en contribuant, par le fait, à soutenir la dette de l'Etat qui, par le mécanisme des rentes, sera viagérisée à partir de 1850.



A partir de 1816, avec la loi constitutionnelle de finances du 28 avril, le crédit public et les emprunts se développent à rythme régulier et accéléré, et l'on constate ainsi, sur la base des recherches que nous avons conduites sur « l'histoire des marchés financiers français » qu'au tournant du XX$^{ème}$ siècle, près de 90 % des titres en bourse sont des rentes d'Etat. La charge des impôts demeure, au moins pour les mêmes populations, plutôt relative, tandis qu'elle affecte davantage le monde financier et industriel. Les modalités changeront avec l'application de la loi Caillaux de 1914-1917 qui organise les impôts sur les revenus.

Mais l'on peut considérer que la fiscalité du XIX$^{ème}$ siècle est moins contraignante que celle de l'Ancien régime finissant.

## *DETTE PUBLIQUE ET POLITIQUE FINANCIERE EN TERMES PHILOSOPHIQUES ET ECONOMIQUES (XVIII-XX$^{EMES}$ SIECLES)*

De nombreux économistes de la fin du siècle dernier et du début de ce siècle ont traité de ces questions, certains en posant malgré tout le problème des populations. Paul Leroy-Beaulieu, Léon Say, Alain Wolfelsperger, entre autres, abordent la notion de « *valeur du patrimoine des individus* », conçue comme mesure du niveau de leur bien-être - le patrimoine d'un individu se composant de la somme de ses actifs humains (valeur du flux de revenus que l'on peut retirer de son travail)

et non-humains (financiers et physiques) -, donc de son potentiel de consommation. Ces auteurs retiennent quelques éléments : le capital réel, soit l'ensemble des biens physiques détenus et les parts de propriété en actions, la monnaie, les titres de la Dette, etc. Ces mêmes économistes se préoccupent des « *effets différentiels* » de chaque mode de financement, en considérant la valeur globale des patrimoines individuels, en comparant le bien-être relatif des différentes générations intéressées par les techniques de financement des dépenses publiques. A cette notion de « génération », qui semble, comme aujourd'hui, partager les groupes d'une même période en strates chronologiques, les auteurs de l'époque préfèrent celle de « population », une communauté sociale étant composée, au cours du temps, d'une succession de populations, chacune d'elles étant définie par le nombre et l'identité particulière de ses membres. Ce point de vue est, d'ailleurs, celui qu'adoptent, au même moment, les militants du socialisme et des sociétés de secours mutuel, considérant que les objectifs des mécanismes de la prévoyance, donc des rentes viagères et autres, concernent des phénomènes intragénérationnels et non, comme dans les principes de solidarité de notre fin de XX$^{ème}$ siècle, des systèmes intergénérationnels. A cette fin, pour cette catégorie d'économistes engagés, il convient de calculer l'effet positif, ou négatif, de l'emprunt sur le patrimoine, et de l'impôt sur le patrimoine, donc observer les variations à la hausse ou à la baisse de la valeur des patrimoines individuels par rapport à la valeur qu'ils avaient en l'absence de l'impôt ou de l'emprunt. La problématique adoptée est synchronique, si l'on compare les valeurs effectives des patrimoines individuels dont jouiront à chaque moment les populations envisagées, et non l'importance pour une seule population d'une différence de patrimoine dans le temps. Si l'on étudie le cas de l'emprunt, il est manifeste que son choix ne fait peser aucune charge sur la population, cette politique se révèle donc profitable, par rapport à celle de l'impôt, mais les populations à venir pourront souffrir de ce choix. Cette sorte de « transfert » ou de « translation » de la charge de la dette permet, en empruntant, à la première population de se soustraire aux conséquences de l'impôt alors que les populations futures seront conduites à en subir les effets. Ces problématiques se heurtent cependant à la difficile question du choix politique de telle ou telle technique financière ; elles se bornent, en fait, à présenter les effets probables de chaque mode de financement sur les patrimoines individuels des différentes populations envisagées, et ne disent en aucune façon à quelle méthode recourir de préférence ; il importe alors de faire le choix d'un critère d'action, d'un objectif à réaliser.



Pour P. Leroy-Beaulicu[5], il est parfaitement légitime qu'un état rejette sur les générations futures un fardeau que la génération actuelle pourrait porter, le devoir strict d'une génération se bornant à transmet-

tre intégralement à la génération suivante le patrimoine qu'elle a reçu. Même si des erreurs collectives graves ont pu grever la richesse d'une nation, « *on ne peut prétendre qu'une génération n'a pas le droit d'en rejeter en partie le fardeau sur les générations futures, tant que les efforts individuels de cette génération ont plus augmenté la richesse publique que ses erreurs collectives ne l'ont diminuée* ». La légitimité des dettes publiques ne fait donc pas de doute. En revanche, on peut soutenir qu'elles sont, en fait, nuisibles et que pour cette raison, on doit préférer l'impôt à l'emprunt ; l'utilité des emprunts est donc ici mise en cause. Leroy-Beaulieu analyse ensuite l'aspect proprement technique de l'emprunt ; si l'impôt présente l'inconvénient majeur, en temps de péril militaire, d'être long à percevoir, ce mal est en revanche atténué par la plus grande souplesse de l'emprunt. Aussi propose-t-il un système mixte entre l'emprunt et l'impôt : imposer immédiatement et lourdement le peuple pour obtenir une somme égale aux besoins extraordinaires de l'Etat, et anticiper la rentrée de ces impôts par l'émission d'un emprunt remboursable à court terme correspondant et l'Etat procèderait à son remboursement au fur et à mesure des rentrées fiscales.

Mais ce système a ses limites car l'émission de rentes ou de bons remboursables à court terme attire moins de souscripteurs qu'un emprunt en rentes perpétuelles ou remboursables à long terme. Par ailleurs, un Etat ne peut pas augmenter indéfiniment les sommes obtenues par les impôts ; notamment en temps de guerre, il est difficile d'augmenter les impôts indirects et par ailleurs l'instauration d'impôts directs plus importants ne procurerait pas des revenus aussitôt ; dans ces circonstances, il peut être préférable d'emprunter. Ainsi pourrait-on répartir la charge en deux, mais celle de l'emprunt risque d'être la plus forte.



De son coté, Léon Say explique qu'« *il n'y a pas d'amortissement si bien combiné dont l'effet ne puisse être à chaque instant annulé par la volonté de contracter des emprunts nouveaux. C'est donc la volonté de diminuer les dettes de l'Etat, c'est donc la seule volonté de ne pas les augmenter qui seule constitue un procédé efficace d'amortissement - le reste n'est qu'un jeu-* ».[6]

Il n'en reste pas moins que la question plus globale de la dette publique est capitale puisque toute la politique financière mise en œuvre par tous les gouvernements en dépend. Aussi convient-il sans doute de remonter en arrière pour examiner ce délicat problème de la charge de la dette publique, dont, dans le passé, la responsabilité morale incombait au souverain. Montesquieu disait ainsi, dans l'Esprit des Lois, que « *tous les citoyens ont le poids de la dette nationale à supporter, le créancier de l'Etat par les sommes qu'il contribue, payant lui-même à lui même... Lorsque l'Etat emprunte, ce sont les particuliers qui fixent le taux de l'intérêt ; lorsque l'Etat veut payer, c'est à lui de le fixer.* » Les différents plans d'amortissement proposés au cours des siècles visaient, dans leur

principe, la diminution du fardeau des populations actuelles et futures, mais, comme l'on sait, les techniques financières choisies ne furent jamais compatibles avec ces objectifs. Les différentes tentatives faites en ce sens, notamment au cours du XVIII[ème] siècle, et leurs échecs successifs, montrent que l'on a assisté davantage à une sorte de course en avant, à une recherche de plus en plus complexe de fonds, à une politique d'expédients visant à restaurer temporairement le crédit de l'Etat. Mais, dans ces conditions, les prêteurs, pourtant toujours disposés à avancer des sommes considérables au roi, et à des conditions parfois usuraires, sembleraient ainsi renoncer à des investissements plus avantageux mais plus risqués dans le secteur économique. La banqueroute tant redoutée de l'Etat était alors pourtant moins probable que la faillite des marchands et entrepreneurs d'industrie, et la garantie offerte par l'Etat était supérieure à celle qu'aucun particulier ne pourrait jamais offrir.

L'Etat se libérait donc de sa charge, essentiellement en procédant à des réductions d'intérêts ou conversions, mais il aurait pu également alléger celle-ci par l'amortissement anticipé et par des remboursements progressifs. Necker, de son coté, estimait que le fardeau de la dette s'allègerait de lui-même, qu'il n'était nul besoin de l'amortir par des émissions d'emprunts, et qu'il suffisait pour payer les arrérages d'un emprunt d'en créer un nouveau. « *On ne doit pas perdre de vue une chose importante, c'est que sans aucun effort et par le concours naturel des choses, une somme numérique quelconque ne vaudra pas dans vingt ans ce qu'elle vaut aujourd'hui, parce que son rapport avec le prix des choses doit changer nécessairement par l'augmentation progressive de l'or et de l'argent.* »[7]



Selon les termes de l'édit de 1774, « *la félicité des peuples dépend principalement d'une bonne administration des finances* ». Et de toute évidence, pour l'auteur de l'article « *Dette publique* » de l'*Encyclopédie méthodique*, la liquidation de la dette de l'Etat ne comptait pas parmi les vertus cardinales d'une saine gestion, puisque « *son remboursement n'est pas une nécessité absolue ni même l'objet le plus important d'une bonne administration* », laquelle déterminait l'un des rapports les plus essentiels entre le souverain et ses sujets.

Comme l'expliquera le baron de Cormère[8], plusieurs décennies après, « *Succombant sous la charge sans cesse croissante des emprunts... et des dettes, l'ancienne monarchie trouva son salut, et sa perte tout à la fois dans le recours répété aux banqueroutes totales ou partielles. Mais, bien que provoquant la colère irrémédiable des rentiers, le gouvernement pouvait se garantir du soutien inconditionnel de l'opinion publique et des parlements, enthousiasmés par ces mesures qui devaient faire rendre gorge à ces « sangsues de l'Etat », ou tout au moins auguraient le rétablissement d'une saine justice... ce sera beaucoup que d'assurer les capitaux, et le paiement des intérêts jusqu'à l'époque du remboursement* ».

## *DETTE PUBLIQUE, MONNAIE ET CREDIT DANS LA FRANCE DE LA « SOUVERAINETE ABSOLUE », DE PHILIPPE LE BEL A LOUIS XVI*

Née véritablement sous Philippe le Bel, au début du XIV$^{ème}$ siècle, la dette publique s'établit définitivement sous François I$^{er}$ et devient la pierre angulaire du système financier français, lorsque se met en place ce que les jurisconsultes modernes, comme Jean Bodin, nomment la « *souveraineté absolue* »[9]. Ce système de la dette durera d'ailleurs jusqu'à des époques très proches de nous, en dépit des changements de régimes politiques[10].

Il est constamment croisé avec le dispositif monétaire, sans que rien ne permette de vérifier, et même au contraire, que les réformes de la monnaie jouent un rôle positif sur la gestion de la dette.

L'édit du 15 octobre 1522[11] crée les rentes « *à perpétuel rachat et réméré* » sur l'Hôtel de Ville de Paris, innovation technique d'importance puisque le débiteur ne s'y oblige qu'au seul service des intérêts en restant libre de rembourser le capital au moment de son choix. Ces rentes perpétuelles contribuent à une transformation du régime politique en consacrant l'intermédiation d'une collectivité institutionnelle, et par ce biais une reconnaissance du Peuple comme partenaire autonome dans les jeux financiers de l'Etat. Le Roi n'est plus débiteur à titre personnel, il emprunte pour les finances de l'Etat, la dette est donc publique, et la nation solidaire du Roi. Une nouvelle relation contractuelle s'organise entre l'Etat et les intervenants financiers qui vont se multiplier peu à peu, notamment ceux que l'on désigne sous le nom de « partisans » ou de « traitants », plus tard de « financiers », qui seront, jusqu'à la fin de l'Ancien régime, associés à la gestion des finances publiques. La diversification des composantes de la dette entraîne assez vite une répartition dans la maîtrise des terminaisons temporelles des différentes formes d'emprunts en rente, la dette constituée, en rente perpétuelle, est prise en charge par les grands corps, le Clergé, les villes, les associations de rentiers, tandis que la dette flottante passe entre les mains de ce cercle d'officiers royaux, les manieurs d'argent. Le XVI$^{ème}$ siècle voit ainsi s'opérer un partage de la puissance financière entre l'Etat ou le Roi et deux familles de partenaires, les villes d'une part, dans la continuité médiévale mais cette fois par le recours à l'emprunt, les traitants et partisans d'autre part, dans un système conventionnel de court terme. Ce modèle s'exporte d'ailleurs dans les autres pays et l'on voit, pour la première fois, les Etats devenir les principaux sinon les seuls intervenants sur les marchés financiers naissants[12], par un recours considérable à l'emprunt public aux fins traditionnelles du financement des guerres[13]. Dans l'Empire autrichien, des bourses de valeur se constituent, la première, en 1531, à Anvers[14], toujours au nom des impératifs militaires[15]. La France fait quelques tentatives identiques, entre 1550 et 1570, sur les places de Lyon, Rouen, Toulouse et Paris,

mais elles tournent court et se replient sur des activités de commerce[16].

La monnaie est toujours au centre des préoccupations de l'Etat, plus encore dans ces périodes d'afflux des métaux précieux, de variations du change et de hausse des prix. François Ier, comme ses prédécesseurs, conduit une politique monétaire qui vise à renforcer l'unité et la puissance de la nation, accélérant la monétarisation de la France. Henri II, en 1550, installe la Cour des monnaies[17], juridiction souveraine et indépendante, chargée de la régulation monétaire, sans parvenir à endiguer les désordres du moment, entre réductions et conversions. La conjonction des désordres monétaires et des déficits budgétaires affectent durement le crédit public, les taux montent, les emprunts se multiplient et, à la fin, l'impôt est constamment requis.

Lorsque la France est aux prises avec la guerre civile, en 1560, le montant de la dette publique dépasse quarante millions de livres, il était à peine supérieur à un million, trente ans plus tôt, à cinq millions vers 1550. L'Etat se tourne vers l'Eglise, au coeur des guerres de religion, pour lui confier une partie de la charge de la dette perpétuelle et le Clergé devient ainsi, jusqu'à 1789, un intervenant de premier plan sur le marché des titres publics. Sous le règne de Charles IX, la dette publique augmente encore de plus de seize millions et le Clergé est contraint, à son tour, d'emprunter. L'Eglise construit ainsi, parallèlement à la dette publique, un autre compartiment particulier, « la dette du Clergé ».



Avec Henri III, la situation politique et financière commence d'exploser, la banqueroute apparaît et les rentiers s'insurgent contre « *les usures les plus judaïcques* » du gouvernement. Les Etats-généraux de Blois en décembre 1576 découvrent une dette constituée de 100 millions de livres. Quoique dans des circonstances de crise et dans des conditions catastrophiques, la financiarisation de la France croît considérablement, sous la tutelle de l'Etat qui est l'opérateur prépondérant, au delà de ses fonctions de régulation et d'encadrement. Les ordonnances se succèdent qui règlent dans des termes nouveaux la police des marchés ou des trafics maritimes, le contrôle du travail ou la circulation de la monnaie. La grande ordonnance de Blois de 1577 dispose, en 363 articles, de l'administration de l'Etat dans tous les domaines, économique ou judiciaire, religieux ou militaire. La Cour des monnaies augmente son influence, réclame une monnaie forte et « immuable » et le décri des espèces étrangères[18]. Les ordonnances monétaires de 1577 ouvrent ainsi une phase inédite de stabilisation tandis que d'autres textes disposent, en 1581, de la tarification des prix, qui double la cote des marchandises, de la réévaluation des droits et taxes à l'importation et à l'exportation. La stabilisation miraculeuse de la monnaie n'a pas de prise pour autant sur le gonflement de la dette, elle parvient, en 1593, à plus de 150 millions, le déficit du Trésor est de 300 millions.

La situation ne connaît guère d'amélioration sous Henri IV et Sully, la dette constituée s'élève, en 1595, à 157 millions, et il faut presque dix ans pour qu'en 1604 le gouvernement procède à une révision par des mesures brutales de réduction. Les emprunts sont limités et l'Etat négocie avec les villes des exemptions d'impôts ou des avantages commerciaux. Le développement économique entrepris par Sully a une contrepartie financière puisqu'il vise essentiellement l'accroissement de la ressource fiscale sur la production et la circulation. Les dispositions en faveur des marchands et les mesures de protection des échanges participent d'un même dessein financier qui tend, notamment, à renforcer les réserves monétaires de la France. Ces politiques intérieures sont indissociables des politiques d'expansionnisme international, entre les guerres et les traités de commerce. « *On peut dire*, écrit Antoine de Montchrestien,... *que nous ne vivons pas tant par le commerce des élémens que par l'or et l'argent : ce sont deux et grands fidelles amis... Celui qui a dit que l'argent est le nerf de la guerre n'a point parlé mal à propos... L'or s'est connu maintes fois plus puissant que le fer.* »[19]

En 1615, sous la régence de Marie de Médicis, l'impossibilité de remboursement de la dette conduit à une banqueroute partielle, au grand désespoir des rentiers. Les financiers, traitants et partisans reprennent la main et participent avec le gouvernement à un plan d'exactions innombrables. Ce partenariat s'exerce de plus en plus par des adjudications de recettes fiscales, par des concessions de droits ou de taxes, par la vente des offices. Les nouveaux professionnels de la finance se substituent aux marchands-banquiers, même si ceux-ci subsistent encore dans des circuits limités et privés. La multiplication des traités et des partis entre la couronne et les financiers entraîne une transformation importante des produits et des techniques et une augmentation des titres publics sur le marché de l'argent[20]. En même temps se constituent les premières sociétés de capitaux, sous forme de compagnies financières, entre ces officiers royaux[21] qui se répartissent en groupes d'actionnaires pour négocier en nom collectif avec l'Etat la vente des offices, la régie des impôts ou la souscription des emprunts publics. Ces sociétés émettent des emprunts et diffusent leurs propres papiers, comme ces billets au porteur qui apparaissent dans le deuxième tiers du XVII$^{ème}$ siècle. La vénalité des offices représente un type nouveau d'alliance entre la souveraineté et les sujets, en créant des conditions nouvelles de fidélisation. En termes financiers, elle se révèle très efficace pour faire sortir le numéraire dans la circulation et le reverser ensuite au Trésor de l'épargne[22], en augmentant le volume des concours et le nombre des parties prenantes à la collecte des ressources[23]. Il n'en reste pas moins que le produit de la vente des offices vient s'ajouter à l'édifice de la dette publique. Toutefois, malgré la croissance constante du volume, la dette publique est un merveilleux outil de gouvernement.

Richelieu rétablit le remboursement des rentes, en 1634, en opérant

une réduction violente des taux, accentuant le mouvement incessant de fluctuation - les taux des emprunts montent parfois jusqu'à 20 % - par une nouvelle révision en 1638, suscitant l'opposition des magistrats du Parlement, principaux intéressés au marché. La période voit se mettre en place la dialectique durable emprunt-impôt qui caractérisera le système financier français jusqu'à 1914. Lorsque la levée d'un emprunt est difficile, le gouvernement s'adresse à l'impôt et invente de nouvelles dispositions fiscales et des mesures de règlementation et de taxations sur le commerce, la production, etc. La guerre est constamment le moteur de la dette, mais « *le mal du surhaussement des monnaies* », comme l'appelle Bullion, se répand au même rythme des affrontements militaires. Au cours de ces mêmes années, l'afflux massif de métal-argent provoque la hausse du prix de l'or, dont les quantités en circulation ont tendance à stagner. La stabilité de la monnaie aura été éphémère et de nouvelles mesures viennent aligner le cours légal des espèces sur le cours réel en diminuant le prix de l'or, ordonner des refontes des monnaies d'or réduites de 4 % du métal, favorisant la reprise de la guerre. Des dispositifs de contrôle sur le monnayage et la fraude permettent à la France de ne pas connaître les crises qui, au même moment, ruinent ses adversaires, l'Allemagne et l'Angleterre principalement.

La période voit l'expansion de cette classe nouvelle des manieurs d'argent attachés au service de l'Etat et qui s'enrichissent plus que le Trésor ; une enquête de Richelieu dénombre quatre millions d'opérateurs financiers, depuis les plus modestes collecteurs jusqu'aux traitants magnifiques qui accumulent en quelques années une fortune colossale.



Sous le ministère de Mazarin, à partir de 1642, l'endettement et le déficit sont en extension, réclamant des mesures d'urgence, les fameux expédients, entre un emprunt de douze millions à un taux de 25 %, de nouvelles ventes d'offices, des aliénations du Domaine royal, des concessions fiscales, des fermes et régies dont profitent les traitants. La dette flottante augmentant, l'impôt est le recours le plus évident, avant de relancer les emprunts forcés et les taxations extraordinaires. La Fronde se dresse contre le gouvernement lorsqu'en 1648 celui-ci suspend le paiement des rentes qui pousse le Parlement à la rébellion. Les quelque cinq années de troubles politiques sont agitées presqu'exclusivement par cette question du remboursement des rentes, au gré des mesures de réduction, de conversion et de fausses promesses qui dressent la population des rentiers contre un Etat, lui-même divisé par les querelles entre la Reine-mère, Mazarin et les Grands. Fouquet nommé surintendant des finances, des négociations s'engagent avec les financiers, au prix de concessions extravagantes et de taux qui atteignent jusqu'à 50 % pour les adjudications de régies fiscales. Les mutations monétaires se multiplient simultanément pour essayer d'endiguer la perte de confiance du pays et la relance du

crédit par le jeu de la spéculation. Ces mesures ont un effet sur le marché de l'argent pendant trois ou quatre ans mais, en 1660, Fouquet décide une réduction des rentes aux deux-tiers, nouvelle banqueroute partielle qui en diminuant le volume de la dette apporte le trouble chez les souscripteurs de rentes.

La croissance incessante de la dette, de long terme et de court terme, depuis le milieu du siècle précédent, montre la difficile gestion de cette dialectique emprunt-impôt qui caractérise le système financier français. Les gouvernements mesurent peu à peu que le recours au crédit permet de retenir des capitaux qui fuient instinctivement devant l'impôt, les fonds publics se révélant pour les capitalistes de fructueux placements. Ainsi se mettent en place progressivement, au niveau intérieur comme au plan international, deux types de marchés, l'un dominé par les effets publics, l'autre par des papiers commerciaux, posant la question de la mise en œuvre de la première monnaie fiduciaire[24].

La Chambre de justice qui accompagne la disgrâce de Fouquet et la prise de pouvoir de Louis XIV est l'une des plus spectaculaires illustrations de cette alliance inégalitaire entre l'Etat et les gens de finance. Une grande partie des traitants, partisans et autres manieurs d'argent liés à Fouquet et aux excès ou détournements de cette période de la Fronde, sont mis en cause par la Chambre ardente, certains sont exécutés, incarcérés, exilés, dépouillés de leur fortune, tandis que d'autres, pour des motifs mal expliqués, retrouvent leurs biens ou leurs capitaux. Même si chacun sait qu'à l'issue des confiscations, amendes et autres taxations ordonnées par les Chambres de 1660 puis 1661, les gains pour le Trésor ont été très médiocres. La formule répressive a le double avantage de rappeler le principe de la souveraineté absolue aux financiers tout en flattant les populations. La Chambre de Justice qui se déroule jusqu'en 1669 et s'achève sur une amnistie, est avant tout une démonstration du pouvoir, même si elle est aussi l'occasion pour le Trésor de gagner quelque 150 millions à son profit.



Les manifestations de l'arbitraire royal s'exercent aussi sur le terrain de la dette, lorsque Colbert entreprend, en 1663 puis 1664, une opération d'abord de réduction des rentes puis de conversion, en rachetant les titres au taux de 1639. Magistrats et rentiers protestent et se heurtent à l'autorité de Colbert : « *que les rentiers se contentent de la gloire de l'obéissance aux volontés d'un prince* », écrit Colbert, mais ils obtiennent après deux ans de négociations une révision du taux, qui, sans assurer un remboursement général constitue une mesure moins coûteuse. L'opération sert aussi à promouvoir un peu plus la scripturalisation du système, le papier commençant de dominer le marché de la rente.

Colbert, on l'a souvent dit, est hostile à l'emprunt et préfère les économies et la bonne gestion des comptes, il met en oeuvre une préfigu-

ration d'outil budgétaire, pour gagner la confiance des contribuables. Des dispositions sont engagées pour réduire les dépenses et aménager les impôts mais la fiscalité reprend la première place dans la dialectique emprunt-impôt, avec le même objectif de garantir et d'augmenter la puissance du régime. Toutefois, ces mesures d'ordre sont éphémères et profitent de la suspension provisoire de la guerre. Quand les combats reprennent en Hollande, le recours aux emprunts s'impose, de nouveau, comme une nécessité : « *Après les emprunts*, dit Colbert en préfigurant la loi de Wagner à la fin du XIX$^{ème}$ siècle, *il faudra des impôts pour les payer et si les emprunts n'ont pas de bornes, les impôts n'en auront pas d'avantage.* » Les deux emprunts de 1672 et 1673 ne rencontrent aucun succès chez les souscripteurs et le gouvernement innove avec le troisième emprunt de 1674 en lui assignant un taux plus élevé et en internationalisant le marché de la rente puisque tous les étrangers sont autorisés à souscrire. Parallèlement, en 1674, Colbert érige la Caisse des emprunts, premier établissement de crédit public destiné à recevoir des dépôts volontaires rémunérés à 5 % avec remboursement immédiat du capital, lorsque les taux des rentes oscillent entre 5,5 et 7 %, mais sans remboursement. Cette institution ne connaîtra pas un long essor et les emprunts levés entre 1674 et 1679 ne rencontrent pas l'enthousiasme du public, malgré les baisses de taux. Avec la paix de Nimègue, en 1679, par une ordonnance fixant un remboursement général à un taux d'intérêt satisfaisant, le gouvernement essaie de rallier les rentiers et ceux-ci se mobilisent aussitôt. Dans le même temps, selon une mécanique désormais classique, il faut émettre de nouveaux emprunts pour assurer le remboursement des précédents, au prix, inévitablement, d'une série de conversions. Sous le ministère de Colbert, et grâce à ces différents expédients, le montant de la dette diminue très sensiblement, passant de plus de trente millions, en 1663, à huit millions en 1683.



Après la mort de Colbert, Louvois, son successeur, entame en 1684, une reprise en mains très autoritaire de l'appareil financier et, dans la tradition, ordonne une nouvelle Chambre de justice. Les urgences constantes de la guerre relancent la multiplication des mesures arbitraires et notamment en matière fiscale entre l'extension de la taille et la mise en place de la capitation, première forme d'impôt sur le revenu. Des négociations avec les corps intermédiaires sous forme d'emprunts, d'abonnements, de taxes et ventes de charges réaménagent les relations entre l'Etat et le Clergé, les Etats provinciaux, les municipalités. L'expansion des conflits militaires continue de se traduire, de plus belle, par un gonflement considérable de la dette publique. En 1684, le taux d'intérêt des rentes est augmenté pour susciter le concours des rentiers et cette mesure permet d'émettre en quatre ans plus de trois millions de rentes. Chaque année, entre 1689 et 1697, un nouvel emprunt est levé mais pour 14 millions de rentes négociées dans le public, le volume de la dette augmente de plus de

deux cent millions. Les taux d'intérêt s'envolent, du denier 20 en 1683 au denier 12 dans les dernières années du siècle, des réductions de taux sont offertes si les rentiers acceptent d'augmenter leur capital principal, des réductions et conversions incessantes essaient de stimuler des remboursements anticipés. Des techniques nouvelles sont expérimentées, comme les rentes viagères, les tontines, moins coûteuses, plus sûres et plus rentables pour chacun des partenaires.

La France en guerre devient un important marché financier où la spéculation, l'espoir de gains et de bénéfices entraînent de plus en plus d'agents à participer au grand jeu financier du Roi. L'alliance entre le souverain et ses sujets est de nature de plus en plus financière.

La question centrale des finances publiques et particulières, en France comme en Angleterre, est évidemment la constante croissance des guerres et de leurs coûts. Tandis que l'Angleterre, après sa *Glorieuse révolution*, a trouvé un instrument d'équilibre en créant la *Banque d'Angleterre*, en 1694, la France de la souveraineté absolue préfère s'adresser à l'emprunt et au crédit public pour tenter de résoudre la question de l'endettement. Les conflits de la Ligue d'Augsbourg et de la Succession d'Espagne renforcent le poids de l'économie de guerre. En France, le déficit budgétaire, dû à la guerre de Hollande qui avait été momentanément réduit après 1686, s'aggrave en 1694 par le service annuel des dettes[25] de telle sorte que le retour des guerres porte progressivement l'écart entre les dépenses et les revenus nets jusqu'à 225 millions en 1711[26]. L'instauration de nouveaux impôts, notamment le dixième, l'appel à l'emprunt, les expédients forment l'arsenal du gouvernement, avec l'aide des financiers chargés de la collecte et des placements. Mais ce dispositif se révèle vite, comme à l'accoutumée, insuffisant pour couvrir toutes les dépenses de la guerre de Succession d'Espagne, réclamant le concours des banquiers et autres spécialistes du change pour escompter les effets publics et semi-publics composant la dette flottante de l'Etat.



En janvier 1702, plusieurs projets sont soumis au gouvernement qui visent la création d'un établissement de crédit public[27], une « *Banque nationale* », susceptible d'émettre des « billets de crédit », afin de relancer la circulation monétaire. La circulation fiduciaire se substituerait donc peu à peu à la circulation métallique, les billets étant plus commodes et moins onéreux que les pièces ; l'usage du numéraire resterait obligatoire pour les paiements de moins de 300 livres. A coté des billets de mon-naie, ou « billets de la monnoye » et contre ces billets de crédit ou titres d'actions, dont le projet est rejeté, le gouvernement fait le choix des billets royaux en érigeant, en mars 1702, une nouvelle « *Caisse d'emprunt* » au Bureau des Fermes Unies, reproduction de celle de Colbert en 1674, chargée d'émettre ces nouveaux papiers. En fait, toutes ces formules de monnaie scripturale, plus ou moins repris du modèle lancé, quelques années plus tôt, par

la Banque d'Angleterre, dont les financiers français suivent les progrès avec envie, ne conviennent guère au gouvernement qui semble préférer le maintien du numéraire dans la circulation. A la fin du XVIII[ème] siècle, Vergennes, dans ses correspondances des années 1780, continuera de maintenir cette position. Au vrai, cette décision de 1702 ne connaît pas un grand succès tandis que la multiplication des billets de monnaie et autres effets publics entraîne un gigantesque « commerce de papier » sur la place, forçant le gouvernement à opérer un rachat massif d'une partie des billets en circulation. Avec l'émission des premiers « *billets de la Monnaie de Paris* », la France semble dotée d'un outil de financement efficace dans cette « guerre à crédit » ou « guerre du crédit », qui se joue entre les puissances euro-péennes.

Selon John Law[28], l'échec des billets de monnaie, résulte moins du caractère absolu ou « arbitraire » du régime monarchique de la France, que d'une mauvaise estimation des moyens de gestion du crédit public, une « opposition entre l'établissement et la conduite », l'extension du cours des billets de monnaie à l'ensemble du royaume ayant provoqué la grande crise financière internationale de 1709. Crise systémique, avant la lettre, elle pénalise gravement les banquiers qui sont exclus des finances publiques, mais elle contribue aussi à une meilleure gestion des revenus publics et aux premiers projets d'établissement d'une Banque d'Etat en France. Favorablement accueillis par le gouvernement, tous ces plans sont abandonnés devant l'opposition des négociants, qui considèrent que la création d'une banque nationale est impossible « dans un Etat aussi despotique que la France ». Une institution de crédit voit néanmoins le jour, la *Caisse Legendre*, chargée du paiement régulier des billets qu'elle distribue aux fournisseurs et aux prêteurs de l'Etat.



Le retour de la paix, après les traités d'Utrecht, de Rastadt et de Bade, permet d'une part de consolider une partie de la dette flottante, et d'autre part, de convertir les dettes constituées, tout en réussissant une politique de déflation, pour rétablir l'équilibre monétaire. Mais le spectre de la banqueroute continue de hanter les esprits lorsque meurt Louis XIV, en 1715.

Le système politique de la Régence de Philippe d'Orléans va modifier provisoirement l'organisation de l'Etat et des finances, permettant notamment des réformes qui ouvrent la voie de la libéralisation. L'expérience du « *système Law* » en est la meilleure illustration, en dépit du légendaire catastrophique qu'une historiographie aveugle lui a attaché. En réalité, la question majeure dans ces périodes est celle de la dette et celle-ci est indissociablement liée au régime politique et à la structure étatique d'un pays déterminé. Le *Système Law* a permis un rapide amortissement qui s'est avant tout déroulé sur un marché financier encore inorganisé. La France du XVIII[ème] siècle, au nom de la vieille dialectique emprunt-impôt,

fera ainsi le choix du marché financier, comme le montrera la création de la *Bourse de Paris* en 1724. Le duc de Noailles, nouveau ministre des finances de la Régence, en 1715, poursuit la politique monétaire antérieure pour compenser le manque du numéraire dans la circulation, unifier et réduire la dette constituée et la dette flottante. Comme par le passé, une Chambre de justice est établie et un « visa » est ordonné pour ramener la dette de court terme à 250 millions, en nouveaux « billets de l'Etat ». Selon une tradition désormais banale, les résultats de la Chambre de justice sont limités et les personnes poursuivies bientôt amnistiées.

La création de la *Banque générale* de l'Ecossais John Law, en mai 1716, est sans doute l'évènement le plus significatif des débuts de la Régence, avec la réforme comptable de juin 1716 et la création d'une *Caisse commune et générale de l'Administration des recettes générales.* Les opérations de la *Banque générale* connaissent vite un bel essor, incitant le gouvernement à mettre cet établissement privé au service des finances de l'Etat, en particulier en imposant l'emploi des billets de la Banque dans les remises faites par les receveurs généraux à Paris, démarche qui se heurte à une résistance générale et qu'il faut abandonner.

La Triple Alliance, en janvier 1717, offre l'occasion de nouvelles dispositions pour étendre la circulation des billets de la Banque générale à l'ensemble du royaume, en autorisant leur usage pour le paiement des impositions, et en obligeant les comptables des recettes royales à acquitter à vue et sans escompte ceux qui leur seraient présentés. Cette décision suscite des protestations, comme dix ans plus tôt lors de l'introduction du cours forcé des billets de monnaie dans les provinces, mais le gouvernement résiste pour associer davantage la *Banque générale* dans les finances publiques, car des mesures urgentes s'imposent pour enrayer la dépréciation croissante des billets de l'Etat. Parmi ces mesures, la création de la *Compagnie d'Occident,* au capital ultérieurement fixé à 100 millions, répartis en 200.000 actions de 500 livres chacune, payables en billets de l'Etat, privilégie le recours au crédit ou à l'emprunt plutôt qu'à l'impôt. Elle s'inspire du modèle de la *South Sea Company*, fondée en 1711, et en contre-partie de son privilège exclusif, prend en charge une portion de la dette flottante.



En revanche, l'édit du mois de mai 1718, ordonnant une refonte générale des espèces, déclenche l'opposition parlementaire qui condamne l'immixtion de la *Banque générale* dans le maniement et l'administration des deniers royaux. Le 26 août, le lit de justice permet au régent de retrouver toute sa légitimité politique, grâce à la conclusion parallèle de la Quadruple Alliance.

La royalisation de la Banque générale est effectuée en décembre 1718, elle devient Banque d'Etat et l'instrument de financement nécessaire pour soutenir la guerre dès janvier 1719. La régie de la Banque est placée sous

l'autorité du roi, actionnaire unique, qui contrôle l'émission de ses billets, dont le cours devient quasi-forcé après quelques semaines, en livres tournois donc à l'abri des dévaluations monétaires et mieux appréciés que l'or par le public.

L'« édit de réunion » du mois de mai 1719, transfère le privilège des *Compagnies des Indes orientales et de la Chine à la Compagnie d'Occident*, désormais nommée *Compagnie des Indes*, centralisant dans une seule institution l'essentiel du commerce maritime et colonial de la France. Une nouvelle émission de 50.000 actions, s'ajoutant aux 200.000 actions de la Compagnie d'Occident lance le mouvement spéculatif transforme la Compagnie des Indes en une gigantesque institution chargée à la fois de la gestion de la dette publique, de la direction de l'administration fiscale, et du contrôle de la politique monétaire de l'Etat. La hausse régulière du cours des actions de la Compagnie permet ainsi l'émission massive de billets de banque, dont le montant atteint un milliard au début de 1720.

Contrôleur général des finances, en janvier 1720, John Law, engage d'abord une politique de soutien du cours du billet, puis de soutien du cours des actions, provoquant une inflation supplémentaire de billets de banque et leur dépréciation brutale, malgré une politique parallèle de dévaluation puis de démonétisation de la monnaie métallique. Par le fait, les actions et les billets de banque subissent à leur tour une diminution progressive de leur valeur nominale, dans la même proportion que celle ordonnée des espèces, soit allant jusqu'aux 2/3. Cette brutale déflation provoque une panique générale, et il faut, à la fin de 1720, rétablir les paiements en espèces et démonétiser les billets. Toutefois, et malgré ces échecs en chaîne, la réforme de l'appareil financier public favorisa la reprise des activités agricoles, l'essor des manufactures et du grand commerce, la relance de l'emploi, le désendettement des particuliers, et une augmentation sensible des recettes de l'Etat.



La fin de la Régence est caractérisée par le retour des « techniciens », comme les frères Pâris, qui entreprennent des nouvelles et durables réformes. Avec le second « visa » de janvier 1721, le rétablissement d'un « ordre général et d'un arrangement » permet de ramener la confiance et le crédit et de réduire, en trois ans, la dette à 1.700 millions de livres en capital, pour un service annuel de plus de 51 millions. En mars 1722, la création d'une *Caisse de Remboursements*, dont les fonds devaient être uniquement employés au remboursement des créanciers de l'Etat, constitue la première tentative d'institutionnaliser l'amortissement de la dette publique, mais le projet reste sans lendemain. En lieu et place de la *Banque royale* et de la *Compagnie des Indes, la Bourse de Paris* est instituée, en septembre 1724, pour prévenir les abus de l'agiotage sur les « actions des Indes », seul titre d'un marché dont le cadre juridique trop rigide ne fournit pas à l'Etat une structure adaptée au financement de sa dette.

Enfin, la stabilité monétaire est désormais maintenue, par les réformes du printemps 1726, au prix de plusieurs diminutions des espèces. Un arrêt du 15 juin 1726 ordonne une nouvelle augmentation des anciennes espèces d'or et d'argent[29], pour ranimer le commerce par une circulation plus abondante des espèces... Ce rapport d'environ de 14,5 environ entre l'or et l'argent restera inchangé jusqu'à la réforme monétaire de Calonne, en 1785, où la proportion entre l'or et l'argent sera portée alors à 15,5, confirmée par la loi du 7 Germinal an XI, et maintenue jusqu'aux réformes de Poincaré en 1928. Pourtant, si cette réforme permit de stabiliser la monnaie pour près de deux siècles, le seul levier monétaire ne se révéla pas suffisant pour rétablir l'équilibre des finances de la France.

L'accroissement de la dette publique, du fait des guerres financées de plus en plus massivement par l'emprunt « direct », sous la forme de création de rentes sur l'Etat, conduit le régime à sa perte. Le recours constant au crédit impose, d'une part, au gouvernement la nécessité d'une politique efficace de gestion de la dette, par le remboursement progressif des principaux et le paiement régulier des intérêts des capitaux empruntés, et d'autre part, il interrompt le traditionnel concours des traitants, financiers et autres intermédiaires entre les pourvoyeurs de fonds et l'Etat. Le régime est donc désormais directement confronté à ses créanciers, dont le nombre ne cesse de croître. A l'encontre des pratiques du siècle précédent, les banqueroutes partielles de l'Etat du XVIII[ème] siècle frappent tous les prêteurs[30].



Malgré l'échec de la « *Caisse de remboursements* » de 1722, le gouvernement ne renonce pas pour autant à suivre une politique d'amor-tissement de ses dettes. Le produit de la nouvelle imposition du cinquantième, établie en juin 1725, à la veille d'une guerre possible contre l'Espagne, est officiellement destiné à rembourser une partie des capitaux empruntés. Mais les protestations du Clergé et des parlements obligent le roi à supprimer, étapes après étapes, la levée de cet impôt. En octobre 1728 et juin 1730, le contrôleur général Le Pelletier des Forts ordonne la création de deux « Loteries royales » pour le remboursement des rentes perpétuelles constituées sur l'Hôtel de ville de Paris ; mais les manipulations des agioteurs entraînent bientôt leur fermeture. Au reste, le déclenchement de la guerre de Succession de Pologne vient provoquer au contraire, le 17 novembre 1733, le rétablissement de l'impôt du dixième, supprimé en août 1717. Dès le retour de la paix, le ministre Orry procède à la mise en place de deux nouvelles loteries de remboursement, en décembre 1737 et août 1739, dont les billets payables en capitaux de rentes doivent permettre la conversion d'une partie des engagements perpétuels en engagements viagers ; cette combinaison vient éponger les dettes de la guerre et rétablir un équilibre entre les recettes et les dépenses ordinaires. Cette embellie, unique au cours du XVIII[ème] siècle, n'est que de courte durée puisque le

financement de la guerre de Succession d'Autriche rend vite nécessaire le recours à divers emprunts auprès des Etats provinciaux, des corps privilégiés, etc., et la création de nombreuses rentes perpétuelles et viagères. Les emprunts sous forme de loterie emportent d'ailleurs la préférence du public, et les billets et les lots payables pour partie en rentes viagères permettent au gouvernement de procéder ainsi à la conversion de 37 millions de livres perpétuelles en rentes viagères et tontinières, pour un capital de 27 millions de livres et 2,5 millions d'intérêt. Cette manipulation, qui entraîne cependant un accroissement de 1,6 million du service annuel de la dette publique, prend le contre-pied des politiques suivies dans d'autres pays européens, comme l'Angleterre, la Hollande, la Suède, etc., engagés pour leur part dans une action de conversion de leurs dettes amortissables ou viagères en dettes perpétuelles, sans que cette particularité française ait encore été clairement expliquée. La guerre de Succession d'Autriche exige, pour la France, 757 millions de livres de moyens extraordinaires : lors de la signature du traité d'Aix-la-Chapelle, la nouvelle dette, ajoutée à l'arriéré de 200 millions, réclame un service annuel de 260 millions de livres.

Responsable du financement des dépenses militaires, Machault d'Arnouville, contrôleur général en décembre 1745, décide d'assainir la situation. Soucieux de mener de front la réforme fiscale et la politique d'amortissement, Machault ordonne, en mai 1749, la création d'un impôt du vingtième de tous les biens et revenus, en remplacement du dixième, dont le produit (accru de celui des deux sols pour livre du dixième) devra alimenter le fonds d'une « *Caisse générale pour le remboursement des dettes de l'Etat* ». Cet établissement a pour objet d'éteindre une dette de près de 250 millions de livres; mais la multiplicité des charges qui lui sont assignées constitue un obstacle insurmontable au bon déroulement de ses opérations. Au surplus, l'agitation entretenue dans tout le royaume par le Clergé, les cours souveraines et les autres corps privilégiés, contre la nouvelle imposition qui ignore leurs immunités, pousse Louis XV à suspendre sa levée et à en revenir au système « traditionnel » des dons gratuits et abonnements. Sur le plus long terme, cet échec de la royauté aura pour conséquence plus grave d'écarter pour près d'un demi-siècle toute nouvelle tentative de réforme du système fiscal. Dans l'immédiat, il ralentit le processus d'amortissement en France, alors que l'Angleterre, à la même époque, poursuit son action engagée au lendemain de la paix d'Utrecht avec la création d'un *Sinking Fund*, ou fonds d'amortissement, en procédant à la conversion à 3 % de ses « *consols* », ce qui aurait dû lui permettre de réaliser une réduction de 25% du service annuel de sa dette consolidée à partir de 1757. Mais les deux pays rivaux sont fortement ébranlés par le coût financier de la guerre de Sept Ans qui s'élève pour la France à 1 milliard 105 millions de livres de ressources extraordinaires,

de telle sorte qu'en 1764, le montant des dettes exigibles est proche de 467 millions de livres.

Aussi, l'importante crise politique de l'année 1763 et la fameuse polémique à laquelle donne lieu le pamphlet du conseiller au Parlement de Paris, Roussel de la Tour, *Richesse de l'Etat*, ne peuvent se comprendre sans une prise en compte du choc profond causé par la défaite française et par la situation déplorable de ses finances. La dialectique entre emprunt et impôt, ravivée autour de la création de la nouvelle *Caisse des amortissements*, entre avril 1763 et décembre 1764, rallume le foyer des revendications parlementaires, qui réclament la participation des cours souveraines aux affaires de l'Etat, et en particulier aux affaires financières. Les dispositions de l'édit de décembre 1764 semblent consacrer une première victoire des magistrats : désormais, non seulement les fonds respectifs destinés au service des arrérages et aux remboursements seront séparés en deux caisses distinctes, mais un ordre régulier a été assigné pour la marche des remboursements ; enfin, l'administration de la *Caisse des amortissements* est placée sous la surveillance d'officiers de la Chambre des comptes et du Parlement de Paris, dispositif original qui préfigure le contrôle parlementaire sous la Révolution, mais surtout, progressivement, à partir de 1806, et surtout de 1816, avec le vote de la première loi de finance. Le statut des *Caisses d'amortissement et des dépôts et consignations*, en 1816 et jusqu'à aujourd'hui, placées sous la surveillance de la puissance législative, répond à cette même logique. En quatre années, de 1766 à 1770, la *Caisse des amortissements* de 1763 rembourse près de 77 millions de livres.



D'une manière générale, au moment de l'arrivée de l'abbé Terray au contrôle général, la situation financière de l'Etat s'est sensiblement améliorée : le déficit a été réduit de 180 millions, en 1765, à 108 millions en 1770.

Terray prend en mains les finances et conduit une politique autoritaire qui réussit en cinq ans à gonfler les recettes et à réduire les dépenses de près 40 millions, ramenant le déficit à environ 25 millions en 1775. Le service de la dette, néanmoins, continue toujours d'absorber une part importante des dépenses, d'autant plus que depuis cinq ans, les opérations d'amortissement ont été entièrement suspendues, les fonds de la Caisse ayant été versés dans le Trésor royal. Ni Turgot, qui ordonne la suppression de la *Caisse des amortissements*, en juillet 1775, ni Necker, confronté au financement de la guerre d'Indépendance américaine, qui coûtera 1,3 milliards de livres à la France, ne sont favorables à la reprise immédiate des opérations d'amortissement, *a fortiori* si celles-ci doivent occasionner la levée de nouveaux impôts ou la prorogation d'impôts anciens. A l'inverse, Calonne réussit à pousser Louis XVI à la création d'une troisième « *Caisse des amortissements* », en août 1784, spécialement destinée à rembourser les rentes constituées. Il espère ainsi éteindre en vingt-cinq ans, grâce au

mécanisme des intérêts composés, 1.264.000.000 livres du capital de la dette publique, soit une diminution de 39 millions sur le service des rentes perpétuelles et de 22 millions sur les intérêts des effets remboursés à leur échéance. En outre, 30 millions de rentes viagères devraient être acquittés dans le même délai. Au total, selon les plans de Calonne, l'Etat aurait dû se trouver libéré de 91 millions de livres de charges annuelles à la fin de l'année 1809. Mais cet établissement est emporté par la réforme de l'administration des finances engagée par Necker lors de son second ministère : un édit de mars 1788 ayant ordonné l'abolition des différentes caisses dans lesquelles était versée une partie des recettes du roi, les opérations d'amortissement rentrent dans les attributions de l'un des cinq administrateurs du « *Trésor royal unique* ».

En 1788, la dette nationale de la monarchie française représente un capital de 4 à 5 milliards de livres tournois, contre 6 milliards pour la dette anglaise (245 millions de livres sterling). En revanche, le service de la dette représente 7,5 % du capital en France, contre 3,8 % seulement en Angleterre ; de plus, la dette anglaise est consolidée à 85 %, tandis qu'en France, les rentes viagères et le créances à court terme représentent à elles-seules 70 % des intérêts versés annuellement. En France, l'amortissement absorbe 23 % du service de la dette, alors que l'Angleterre a depuis longtemps cessé d'amortir la sienne, et vient seulement de rétablir deux années auparavant un nouveau *Sinking Fund*, modèle parallèle des Caisses d'amortissement françaises



Or, tandis que l'Angleterre subit une alternance de crises monétaires, la nouvelle réforme monétaire de Calonne, en 1785, qui aménage partiellement la dernière réforme de 1726, a stabilisé davantage la monnaie. Le rapport difficile entre la dette et la monnaie, qui s'exerce contradictoirement entre les deux grandes puissances européennes de l'époque, aurait besoin d'être éclairé et personne ne l'a encore expliqué.

## *DETTE, MONNAIE, EMPRUNTS SOUS LA REVOLUTION, LE CONSULAT ET L'EMPIRE*

Comme l'avait suggéré Tocqueville, cette crise des finances françaises sera à l'origine de la chute du régime monarchique et du début de la révolution. « *Jamais,* écrit Tocqueville, *la fortune de l'Etat et la fortune particulière n'avaient tété autant mêlées... De là vint que les rentiers, les commerçants, les industriels et les autres gens de négoce qui forment d'ordinaire la classe la plus ennemie des nouveautés... appela à grands cris une révolution complète dans tout le système des finances, sans penser qu'en remuant profondément cette partie du gouvernement on allait faire tomber tout le reste.* »[31]

Après la réunion des Etats-généraux, le 17 juin 1789, lorsque le tiers-état se transforme en Assemblée nationale, les députés décident de s'occuper « *de l'examen de la dette publique, mettant dès à présent les créanciers de*

*l'Etat sous la garde de l'honneur et de la loyauté da la nation française.* » Cette disposition sera reprise par le décret du 13 juillet suivant qui déclare que « *la dette publique ayant été mise sous la garde de l'honneur et de la loyauté de la nation française et la nation ne se refusant pas à en payer les intérêts, nul pouvoir n'a le droit de prononcer l'infâme mot de banqueroute, nul pouvoir n'a le droit de manquer à la foi publique sous quelque forme et dénomination que ce puisse être.* » En fait, ces tentatives pour redresser le crédit public restèrent sans effet, malgré les tentatives de Necker pour faire voter deux emprunts de 30 et 80 millions qui demeurèrent sans suite[32]. Avec le soutien de Mirabeau qui prononça son fameux discours sur l'infâme banqueroute, Necker réussit à obtenir, le 21 septembre 1789, le vote d'une contribution patriotique égale au quart du revenu de chaque citoyen. Le 18 novembre suivant, l'Assemblée nationale décida de l'émission de 400 millions d'assignats gagés sur les biens du Clergé. Ces émissions furent renouvelées en 1790 par le *Comité des finances* en vue de la liquidation ou de l'extinction globale de la dette publique mais, une fois encore, sans effet véritable, eu égard au déficit croissant. Tous les textes, lois et décrets de la Révolution évoquent ce mécanisme de la liquidation de la dette publique, aux fins de mettre un terme aux abus financiers de l'Ancien régime qui avaient affecté les populations. La Convention reprit l'affaire et, nonobstant ses erreurs dans les émissions d'assignats, la décision de lancer un emprunt forcé d'un milliard sur les riches par une loi du 20 mai 1793, la fermeture de la Bourse, la chasse aux banquiers, etc., elle décida, à l'instigation de Cambon, après remise du rapport du 15 août 1793, de mettre en oeuvre la liquidation ou l'extinction partielle de la dette. La loi du 24 août 1793 pose le principe de la réforme de la dette publique, divisée en quatre classes, la dette constituée, la dette exigible à terme fixe, la dette exigible provenant de la liquidation et la dette provenant des diverses créations d'assignats. Le même texte crée le *Grand livre de la dette publique* où doit être inscrite toute la dette non viagère. En vertu de ces dispositions, moins d'un an après, le 16 nivôse an III, la dette constituée se trouve liquidée. En outre, la loi du 23 floréal an II, dictée par Cambon, organise la liquidation des rentes viagères et prescrit la création d'un autre grand livre où les rentes viagères sont inscrites après liquidation. Cette opération se révéla contre productive pour Cambon qui s'attira les inimitiés des conventionnels et sa mise hors la loi.



En 1794, le *Ministère des contributions* est liquidé et remplacé par la *Commission des finances et des revenus nationaux* qui ne conduira pas mieux les affaires que les équipes précédentes. Robespierre met aussi en sommeil la *Trésorerie nationale*, avant de supprimer les hôtels des monnaies, sauf celui de Paris. Les emprunts se succédaient presque au quotidien et le 14 juillet 1795, peu de temps avant la crise de Thermidor, la Convention décréta la levée d'un emprunt d'un milliard à 3 % d'intérêt annuel et

perpétuel. L'état des finances laissé par la Convention est le plus catastrophique de la période : 250.000 livres seulement subsistaient dans les caisses de la *Trésorerie*, tandis que quelque cinq millions, en numéraire, se trouvaient dans les caisses des payeurs de l'armée. Le numéraire était totalement sorti de la circulation, le papier-monnaie s'était évaporé : le louis représentait 3200 livres en assignats, l'assignat de 100 livres était tombé à 15 sous, alors que les émissions d'assignats avaient dépassé 40 milliards. Les assignats en caisse se montaient à 619 millions, pour une valeur réelle de 1,5 million de livres, tandis que les dépenses quotidiennes s'élevaient à 50 millions papier et 125 000 livres en numéraire et que la Trésorerie devait 63 millions en numéraire et 3,6 milliards de papier. Le capital de la dette publique constituée était, quant à lui, monté à 4 milliards, avec 200 millions d'intérêt. Au total, l'ensemble de l'économie avait ainsi sombré, les rentiers et les fonctionnaires ne disposaient plus d'aucun moyen de subsistance, la banqueroute était clairement programmée depuis longtemps. Mais, au vrai, les rentiers n'avaient guère d'intérêt pratique vis à vis de ces mesures puisque, depuis avril 1790, les rentes et pensions n'étaient plus payées qu'en assignats, eux-mêmes de plus en plus dépréciés sur le marché, avant que ceux-ci ne soient remplacés, sous le Directoire, par les *mandats territoriaux* ( lois des 28 ventôse an IV et du 17 germinal an IV ), papiers vite obsolètes et modifiés ( lois des 15 vendémiaire et 2 ventôse an V ) sous forme de *bons de quart* ou *de trois quarts*, récépissés au porteur qui servaient à payer le quart des arrérages en numéraire.



La mise en place du premier Directoire exécutif alla de pair avec le constat, déjà connu cependant, de cet effondrement du système financier et avec lui des impôts et de la monnaie. La transformation des modes de gouvernement ramena, sous l'autorité des six directeurs, l'installation d'un nouveau *Ministère des finances* et la nomination de Faypoult, de novembre 1795 à février 1796. Auteur d'un rapport sur la nécessité du retour au numéraire, Faypoult fut ainsi désigné pour relancer le dispositif financier. Dès son arrivée, il demanda aux *Conseils des Cinq-Cents et des Anciens* l'ouverture d'un crédit de 3 milliards puis d'un second emprunt de 21 millions de numéraire en traites sur le commerce extérieur. Au début de l'année 1796, l'assignat de cent livres ne valait plus que 7 sous. Parallèlement, des mesures de taxation furent imposées, entre contribution foncière et autres formes d'impôts, payables en numéraire, en lingots, en grains ou encore en assignats pour 1 % de leur valeur nominale.

Le Directoire prit ensuite une série de dispositions législatives complexes et confuses, visant notamment à déprécier le papier- monnaie pour le ramener finalement au prix du louis à la Bourse. En 1796, avec l'idée de mettre un terme au papier monnaie, le Directoire prit un décret, le 10 janvier, ordonnant la réouverture de la Bourse le 22 janvier. Cette

nouvelle bourse se déplaça dans l'ancienne église des Petits-Pères, transformée en écuries, aujourd'hui Notre Dame des Victoires, tous les jours de 1 heure à 3 heures de l'après-midi. Seuls y avaient accès, les citoyens capables de prouver qu'ils avaient payé l'emprunt forcé mis en place par la Convention. Les seuls effets de commerce négociables par les 20 agents de change, étaient des lettres de change étrangères, de l'or, de l'argent et des titres du gouvernement. Comme la législation sur la spéculation demeurait en vigueur, la négociation ne fut pas très efficace. Un emprunt de 600 millions de livres fut lancé, en liaison avec ces mesures et au travers de huit textes successifs et différents qui aggravèrent davantage la situation déjà dramatique des finances publiques. Plus de cent mille personnes furent taxées à l'envi - ce qui revenait en quelque manière au mécanisme antérieur de l'emprunt forcé des conventionnels - et elles ne parvinrent pas à satisfaire les rentrées exigées, de telle sorte que cet emprunt ne rapporta rien à la Trésorerie. Malgré ses préconisations, Faypoult ne prit pas le risque de démonétiser les assignats et choisit de démissionner au début février 1796.

Le Ministère des finances fut alors confié à Ramel qui le conserva jusqu'en juillet 1799. Devant les variations du marché provoquées par les agioteurs, le Directoire prit un nouveau décret, le 21 février 1796, pour assurer le contrôle de la spéculation. Les négociations se limitaient

à une heure par jour, à condition de prouver que chacun avait avec lui des espèces, des assignats ou des titres, ou qu'il les avait déposés chez un agent de change ou un notaire qui devaient les transférer sous vingt-quatre heures. Au printemps 1796, plus de 45 milliards d'assignats avaient été créés en pure perte et les Conseils décidèrent, au même moment, de lancer 2,4 milliards de mandats territoriaux dans la circulation, en ordonnant simultanément la dépréciation des assignats. Pour 30 000 livres d'assignats, on avait 1000 livres de mandats qui, ensemble, ne produisaient en numéraire que 120 livres. Les mandats furent rapidement supprimés par le Directoire qui prit une nouvelle mesure visant à la création d'un troisième papier, les rescriptions métalliques, qui fut abandonné très vite. La démonétisation des assignats n'était pas encore réglée car, avec la poursuite des mesures législatives en matière de fiscalité, le gouvernement directorial imposait à tous ceux qui, rentiers ou fonctionnaires, recevaient soldes ou revenus en papier, de payer les taxes en numéraire. De fait et curieusement, le numéraire ressortit dans la circulation et le paiement des recettes et dépenses de l'Etat s'opéra progressivement en argent. Inversement, les rentiers qui étaient payés en assignats ou en mandats, ne reçurent plus de numéraire et l'on suspendit les paiements. Il est manifeste que le désastre lié aux assignats tint à l'obligation faite de rembourser en papier des dettes contractées en numéraire ; la libération de la dette se partagea ainsi entre des débiteurs

indélicats et un Etat immoral qui accélérèrent ensemble la dépréciation des assignats.

En fait, comme l'écrivit Thiers plus tard, le Directoire était dans la situation d'un particulier en faillite. Après avoir promis pendant dix ans de payer les intérêts et de rembourser la dette, le Directoire constata son échec en réduisant la dette des deux tiers.

Quelques jours après, Villiers, rapporteur de la commission des finances, proposa de réduire la dette publique des deux-tiers. « *Il est temps*, dit Villiers, *que le Corps législatif s'occupe du moyen de restaurer les finances. Il ne suffit pas de vaincre, il faut profiter de la victoire. Si les chefs sont arrêtés, leurs nombreux complices sont libres, ils conspirent dans le silence. Mettez-vous en garde contre eux ; pour cela, prenez en finance une mesure générale, prompte et nécessaire ; toute mesure partielle serait inutile, illusoire... Les deux-tiers de la dette seront remboursés en bons au porteur, admissibles en payement des domaines nationaux ; l'autre tiers sera payé sans retenue, à commencer du second semestre de l'an V. Le remboursement sera fait au denier 20 pour la Dette perpétuelle et au denier 10 pour la rente viagère.* »

Ce projet, dit du tiers consolidé, fut soumis à discussions et la loi qui consacra la banqueroute fut votée le 9 vendémiaire an VI, le 30 septembre 1797, elle est aussi restée sous le nom de liquidation Ramel.

Les principaux articles sont :



« *Art. 98. Chaque inscription au Grand livre de la Dette publique, tant perpétuelle que viagère, liquidée ou à liquider, sera remboursé, pour les deux tiers, de la manière établie ci-après; l'autre tiers sera conservé en inscriptions au grand-livre et payé sur ce pied, à partir du deuxième trimestre de l'an V.*

*Le tiers de la Dette publique conservé en inscriptions est déclaré exempt de toute retenue, présente et future.*

*- Art. 100. Le remboursement des deux tiers sera fait en bons au porteur. Le capital de l'inscription perpétuelle sera calculé au denier vingt, et celui de l'inscription viagère au denier dix.*

*- Art. 101. Les bons au porteur délivrés en remboursement de la Dette publique seront reçus en payement des biens nationaux.* »

En application de cette loi et de quatre autres qui suivirent entre l'an VI et l'an VII, le grand-livre de l'intégrale, laissé par Cambon, fut complètement remanié et renommé sous l'intitulé « tiers consolidé ».

Au 18 brumaire, le total de cette dette représentait 46 millions de rente soit au taux de 5 % un capital nominal de 900 millions. Les rentes viagères s'élevaient à 29 millions. Naturellement, les petits et moyens rentiers furent totalement lésés car le paiement en espèces des rentes viagères à 5 % ne fut pas assuré. L'ensemble des paiements annuels sur la dette tomba à 75,3 millions de livres. La promesse de garantir les bons des deux tiers ou les bons au porteur ne fut pas tenue. Les bons des deux-tiers perdirent, dès l'émission, jusqu'à 80 % de leur valeur et plus de 200.000 familles

connurent la ruine en un jour, tandis que rentiers et fonctionnaires perdaient les épargnes de leur vie. Les rentiers ne profitèrent ni de la consolidation au tiers ni de la relance de la Bourse, même si celle-ci se félicita de la réduction de la dette. Le fonds supprimé n'était coté qu'à 7 francs le 7 janvier 1798, le nouveau monta à 17 francs le 9 janvier, pour retomber cependant à 11 francs 30 à la veille du 18 brumaire. Le Directoire rétablit encore la loterie nationale de 1784 pour renflouer les caisses de l'Etat et permettre, au travers d'un emprunt de 80 millions, une conquête militaire en Angleterre, mais cet emprunt à lots n'a pas réussi. Au total, et malgré la réduction des deux-tiers de la dette, la politique financière du Directoire fut aussi lamentable et peut-être plus scandaleuse que celle de la Convention dont le nouveau gouvernement avait hérité. Le ministre Ramel qui a toujours passé aux yeux de ses contemporains pour un homme probe, loin des intrigues et des prévarications, prit soudain conscience qu'il avait été trompé par ses supérieurs et par certains de ses pairs et choisit de se retirer du gouvernement, en juillet 1799.

Il fut remplacé par Robert-Lindet qui ne demeura à son poste que quelques mois, jusqu'au 10 novembre 1799. Il trouva, comme son prédécesseur, les caisses vides, même s'il s'efforçait de présenter au Directoire exécutif des états de recettes et dépenses qui, en réalité, étaient sans fondement. Les ministres continuaient d'établir leurs ordonnances de réquisition de fonds budgétaires en direction de la Trésorerie, avec le vain espoir de récupérer quelques ressources, mais ces textes lancés incessamment sur la place de Paris contribuaient à accélérer l'agiotage et à discréditer le gouvernement. Robert-Lindet quitta son poste, laissant seulement 177.000 francs en numéraire au Trésor public, produit des 300.000 francs recueillis la veille et dont un peu plus de la moitié était resté en réserve.



Lorsque le Consulat s'établit, les armées étaient donc sans solde, les fonctionnaires sans traitements, les employés divers sans appointements.

Bonaparte, avec l'aide du ministre des Finances Gaudin, futur duc de Gaëte, s'employa rapidement à ramener la confiance, à remettre de l'ordre dans l'appareil des finances publiques. La loi du 30 ventôse an IX sortit de la circulation les bons des deux-tiers et les autres créances arriérées contre une émission de 6,2 millions de rente. La loi du 21 floréal an X disposa que la Dette constituée en perpétuel prendrait le nom de 5 % au lieu du tiers consolidé, tout en gageant les rentes sur la totalité des revenus du pays. La loi du 28 ventôse an IX réorganisa la Bourse et le statut des agents de change, celle du 6 frimaire an VIII reconstitua la Caisse d'amortissement qui fut chargée de supporter la dette publique, tout en recevant les multiples produits des conquêtes sur l'ennemi. De telle sorte que durant l'Empire, Napoléon étant comme Colbert plutôt hostile aux mécanismes de l'emprunt, la dette n'enregistra pas une croissance très

forte. Il n'en reste pas moins qu'avec les Cent-jours qui signèrent la fin de l'Empire et durant lesquels des ponctions importantes furent opérées sur la Caisse d'amortissement, un arriéré sensible demeura dans les comptes. De plus, l'indemnité de 700 millions due aux puissances coalisées, représenta une charge supplémentaire pour le gouvernement de la seconde Restauration.

## *AMELIORATION DES POLITIQUES FINANCIERES ET ACCROISSEMENT DE LA DETTE AU XIXEME SIECLE*

Néanmoins, dès la Restauration, l'Etat transforma et perfectionna son organisation financière, en privilégiant d'abord le traitement de la dette publique, pour précisément regagner la confiance du pays[33]. L'expansion considérable du crédit, les capacités ouvertes par l'emprunt public et par un meilleur équilibre de la collecte des ressources du Trésor modifièrent la situation et les propositions furent donc vite inversées. Au cours du XIX$^{ème}$ siècle, l'Etat se souciera de plus en plus des moyens d'augmenter ses finances et, sans pour autant réduire son intervention dans le domaine de la justice, il n'y cherchera plus autant les moyens de son financement. Au contraire des pratiques de l'Ancien régime, la préoccupation constante du législateur visera, sous le contrôle du juge, à une meilleure répartition entre débiteurs et créanciers, avec, au fil des temps, la volonté de préserver les structures de production et, partant, l'appareil économique national. Ces améliorations progressives de l'organisation sociale de la dette témoignent moins de la diminution de l'emprise étatique qu'inversement des progrès accomplis par l'Etat sur la voie de la financiarisation. Les aménagements législatifs du XIX$^{ème}$ siècle correspondent très nettement aux évolutions du crédit public et du dispositif de drainage de l'épargne dans l'ordre de la prévoyance, tandis que ceux du XX$^{ème}$ siècle suivront avec précision les progrès des différents modes de prélèvement obligatoire, fiscaux et sociaux.



## *NOTES*

2. Le premier auteur qui utilise explicitement ce terme est Sébastien Mercier vers 1780.
3. Encyclopédie de Diderot, au mot Rentier.
4. Voir notamment : Germain Martin, Les problèmes du crédit en France, Paris, Payot, 1919.
5. P.Leroy-Beaulieu, Traité de la Science des finances, Paris, F.Alcan, 1912, Tome II, chap.IX, p.447-511.
6. L.Say, Dictionnaire des Finances, Paris-Nancy, Berger-Levrault et Cie, 1889, Tome I, art. amortissement.
7. Ch.Gomel, Les causes financières de la Révolution, Paris, Guillaumin, 1891, Tome I.
8. Cormère, baron de, Recherches et considérations nouvelles sur les finances, Londres, 1789.
9. J. Bodin, La République, Paris, 1583.
10. A. Vührer, Histoire de la dette publique en France, Paris, Berger-Levrault, 1886, 2 vol. ; E. de Bray, Traité de la dette publique, Paris, P.Dupont, 1895.
11. Archives nationales, série K, Ordonnances de François I$^{er}$.

12. Les principautés italiennes, déjà expertes en matière de crédit public, créent les premières banques d'Etat, à Venise et à Gènes, vers 1550.

13. Voir P. Kennedy, The Rise and Fall of the Great Powers. Economic Change and Military Conflict from 1500 to 2000, Londres, Hyman, 1988. Trad.fr.Paris, Payot, 1990.

14. H.Van der Wee, The Growth of the Antwerp Market and the European Economy, La Haye, 1966 ; idem, Anvers et les innovations de la technique financière aux XVI$^{ème}$ et XVII$^{ème}$ siècles, *in : A.E.S.C.*, sept-oct.1967. idem, La Banque en Occident, Anvers, Fondation Mercator, 1991.

15. J.M.Thiveaud, Monnaie, Etat et marchés : histoire et dérivations, *in : R.E.F.*, n° 24, printemps 1993.

16. Voir M.T.Boyer-Xambeu, G.Deleplace, L.Gillard, Monnaie privée et pouvoir des princes, Paris, F.N.S.P., 1986.

17. Alexis de Monteil , Histoire financière de la France depuis les premiers temps de la Monarchie jusqu'à nos jours, Paris, Bibliothèque Nouvelle, 1872. H.Costes, Les institutions monétaires de la France, avant et depuis 1789, Paris, Guillaumin, 1885.

18.Voir P.Harsin, Les doctrines monétaires et financières en France du XVI$^{ème}$ au XVIII$^{ème}$ siècle, Paris, F.Alcan, 1928. idem, Crédit public et Banque d'Etat en France du XVI$^{ème}$ au XVIII$^{ème}$ siècle, Paris, Droz, 1933.

19. A. de Montchrestien, Traicté de l'oeconomie politique, Paris, 1615.

20. Véron de Forbonnais, Tableau des finances de la France, 1757.

21. J.M.Thiveaud, Les assurances maritimes et Colbert, *in : Revue d'économie financière*, n° 4, mars 1988.

22. D.B.Bien, Les Offices, les Corps et le Crédit d'Etat : l'utilisation des privilèges sous l'Ancien régime, *in : A.E.S.C.*, mars-avril 1988. E.Thiveaud, *Absolutisme, Privilèges et Crédit de l'Etat... une étude de cas : la Compagnie des agents de change de la Ville de Paris*, D.E.A., Centre de Recherches politiques Raymond Aron, E.H.E.S.S., Paris, 1993, miméo.

23. Ces officiers de justice ou finance préfigurent nos investisseurs institutionnels, même si ceux-ci n'ont pas accès, aujourd'hui, au traitement des impôts.

24. La Banque de Suède met en place les premiers billets de banque en 1661, mais le principe de la monnaie fiduciaire, en France, ne sera provisoirement adopté qu'en 1705, pour renaître avec le Système Law, disparaître en 1720 et ne revenir qu'avec les assignats.



25. Jean Meuvret, La conjoncture internationale de 1660 à 1715, *in : Bulletin de la Société d'Histoire moderne*, 12$^{e}$ série, n° 28, 63$^{e}$ année, p.3.

26. A.Guéry, Les finances de la monarchie française sous l'Ancien Régime, *in : Annales ESC*, 33$^{e}$ année, n° 2, mars-avril 1978.

27. *Cf.* Paul Harsin, jam cit.

28. John Law réfutait le principe dans sa Proposition pour une Banque de Turin, rédigée en 1712.

29. Arrest du Conseil d'Estat du Roy, portant augmentation sur les anciennes Espèces et Matières d'Or et d'Argent, 15 juin 1726.

30.D.Dessert, Argent, Pouvoir et Société au Grand Siècle, Paris, Fayard, 1984.

31. A. de Tocqueville, L'Ancien régime et la révolution, Paris, Gallimard, 1962.

32. Voir notament : R. Stourm, Finances de l'ancien régime et de la révolution, Paris, Guillaumin, 1884 ; Ch.Gomel, Les finances de la Révolution et du Consulat, Paris, Guillaumin, 1890 ; Ch.Gomel, Les causes financières de la Révolution française, les ministères de Turgot et Necker, Paris, Guillaumin, 1892. M. Marion, Histoire financière de la France, Paris, 1921-25. ; M.Marion, Dictionnaire des institutions de la France aux XVII$^{ème}$ et XVIII$^{ème}$ siècles, Paris, Picard, 1923, p.564. F. Crouzet, La grande inflation, Paris, Fayard, 1993.

33. Voir : Marquis d'Audiffret, Système financier de la France, Paris, Guillaumin et Cie, 1854, 4$^{ème}$ édition, Tome I, p. 544. H.Baudrillart, Manuel d'économie politique, Paris, Guillaumin, 1872 ; P.Boiteau, Fortune publique et Finances de la France, Paris, Guillaumin, 1866, 2 vol. Cte. de Casabianca, Des finances françaises, Paris, Guillaumin, 1880 ; R. de Kauffmann, Les finances de la France, Paris, Guillaumin, 1884 ; P. Leroy-Beaulieu, Traité de la science des finances, Paris, Guillaumin, 1892 ; G. Jèze, Cours de Science des finances et de législation financière française, théorie générale du Budget, Paris, M.Giard, 1922. G. Jèze, Finances publiques, Paris, M.Giard, 1924.